油价回落压力显著，芳烃供给压力显现

——26 年 2 月芳烃市场展望

2 月报

2026 年 2 月 9 日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776 号

能源化工研究组

安然　　高级分析师

从业/投资咨询证号：

F3059693/Z0017288

电话：0551-62839752

Email:tzzx@haqh.com

网址：www.haqh.com

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

初　审：夏雨辰

F3031745/Z0014542

复　审：杜贤利

F03095127 /Z0017391

终　审：闫　丰

F0251054/Z0001643

要点提示：

1. 国际油价的地缘溢价终将消失。
2. 一季度纯苯供给整体宽松，但环比有所改善，市场处于基本面可能转向的过渡期，现实压力仍较大。

市场展望与投资策略：

关注重点：全球金融体系面临变革，美元指数走势与金融资产价格亦步亦趋，市场避险情绪持续升温，国际油价面临回落压力。

芳烃下游需求增长预期偏弱，随着供应逐步回升，或面临高位调整的压力。

投资策略：建议震荡思路对待，仅供参考。

一、宏观分析

1.1 强美元与弱资产表现，市场避险情绪升温

近期美元指数呈现显著下行趋势，对全球资产价格产生深远影响。2025 年美元指数累计下跌约 9%-10%，创下自 2017 年以来最差年度表现。进入 2026 年，跌势延续，1 月指数跌破 97.0 关口，最低触及 95.5，创近四年新低。这一走势主要由美联储政策转向、全球去美元化加速、美国财政可持续性担忧及政治不确定性共同驱动。

美国奉行强美元的货币政策，一方面打压国内进口的通胀压力；另一方面让全球投资者放心投资美国的金融资产。但是近期美股的表现反映出投资者逐步动摇了 AI 科技股的信心，在长期重资产投入下，科技创新带来的股东回报不足成为当下美股最大的风险点，市场避险情绪逐步升温。

近期美元走弱从两方面推升商品价格：一是金融属性强化。美元信用降低是本轮商品涨价的核心支撑。当市场对美元币值稳定性产生疑虑时，黄金等具备货币属性的实物资产成为对冲工具。美元流动性宽松预期也降低了持有商品的机会成本，成为价格上涨的重要催化剂。

二是实物需求提振。美元贬值降低了非美货币持有者的购买成本，从而刺激全球实物需求预期。这对供应端本就受扰动的有色金属尤为明显，铜、铝、锡等价格在“弱美元预期+供应扰动担忧”的双重支撑下走势偏强

图表 1：美元指数走势



图表 2:有色金属走势



数据来源：文华财经

1.2 地缘溢价终将消失，国际油价何去何从

当前国际原油市场正呈现微妙变化。一方面，持续紧张的地缘政治局势出现缓和迹象，多方对话渠道逐步打开；另一方面，美国持续的高通胀压力正在传导至需求端，共同推动国际油价从高位回落。

地缘政治方面，此前因地缘冲突引发的供应担忧正在逐步缓解。主要产油国与消费国之间的沟通增加，部分运输通道的安全协调取得进展，市场对突发供应中断的极端预期有所减弱。尽管地区结构性矛盾仍存，但短期内的“危机溢价”正在被挤出。历史经验表明，地缘紧张往往呈现周期性波动，而经济合作的内在动力最终会推动各方走向对话。随着夏季需求高峰渐过，供需天平正在向平衡点回归。

更为直接的压力来自需求侧。美国通胀虽自高点回落，但整体仍处高位，美联储维持紧缩货币政策，经济增长预期放缓。高利率环境抑制企业投资与消费者支出，反映在能源领域便是汽油消费增长乏力。美国能源信息署数据显示，商业原油库存连续数周增加，炼厂开工率亦低于往年同期。作为全球最大石油消费国，美国的需求降温对国际油价构成显著下行压力。

综合来看，当前油价的回落是供应端担忧缓解与需求端压力显现共同作用的结果。这一过程也再次印证，原油市场本质上仍遵循供需规律，地缘风险溢价难以长期脱离基本面而独立存在。未来走势仍需观察两大变量：一是主要产油国是否调整产量政策以平衡市场，二是美国通胀控制与经济软着陆的实际效果。

图表 3：美国商业原油库存



图表 4：美炼厂开工率



数据来源：钢联数据

二、纯苯市场展望

2.1 供给现实偏弱但预期改善

国内纯苯新增产能放缓，2026 年预计新增 226 万吨，主要来自唐山迪牧、北方华锦、中沙古雷等炼厂。但进口压力仍然较大，预计一季度进口量维持高位，特别是华东地区到港压力显著。海外方面，韩国计划关闭 3-4 套乙烯裂解装置，预计减少约 50 万吨/年纯苯产能，日本、德国也有装置关停计划，海外供应有收缩趋势。

区域分化明显，华东地区供应压力较大，港口库存消化缓慢；山东地区基本面相对健康，库存处于合理水平，区域价差可能收缩甚至逆转。虽然近期港口库存有所回落，但绝对水平仍较高，高库存仍是制约价格上涨的主要因素。从供需平衡来看，1-3 月预计表现累库，但幅度环比下降，3 月或实现小幅去库。

总体而言，一季度纯苯供给整体宽松，但环比有所改善，市场处于基本面可能转向的过渡期，现实压力仍较大，但一季度环比改善的趋势较为明确。

图表 5：纯苯开工率



图表 6：纯苯华东港口库存



数据来源：钢联数据

2.2 出口改善但总需求跟进不足

2026 年一季度纯苯需求结构上，苯乙烯仍是核心驱动力，占比约 48%，但其产能增速已从 15.6%放缓至 2.9%。传统领域如苯胺、己二酸、己内酰胺、苯酚等需求稳中有升，合计占比约 30%，为市场提供基础支撑。

出口成为重要边际改善因素：欧美装置检修与新兴市场缺口为中国苯乙烯出口提供空间，间接带动纯苯需求。然而，高端应用领域如电子级溶剂、医药中间体等

占比不足 5%，难以形成有效需求弹性。

一季度受春节因素影响，下游需求存在走弱压力。虽然下游综合开工率有所回升，下游综合毛利环比增长 22%，提振了采购意愿，但下游企业对涨价的接受度普遍乏力，制约需求放量。整体来看，预计 2026 年亚洲纯苯需求增长率仅为 1.6%，一季度需求增长有限。

图表 7：苯乙烯开工率



图表 8：下游综合开工率



数据来源：钢联数据

三、苯乙烯市场展望

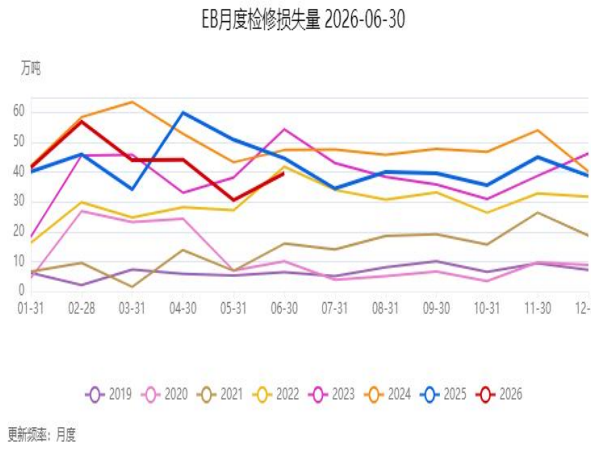
3.1 供给压力逐步增大，国内库存持续去化

2026 年苯乙烯全年新增产能大幅放缓至 70-90 万吨，产能增速仅 0.5%-2.9%，上半年处于投产真空期。1 月因装置检修维持偏紧格局；2 月随着天津渤化、中化泉州等装置重启，供应逐步转向宽松；3 月供需结构有望改善。

开工率自 2025 年 11 月以来持续偏低运行约 70%，多套装置重启时间存在不确定性。库存方面，华东港口库存虽持续去化，但绝对水平仍处相对高位。出口成为重要边际变量，海外装置检修增多推动中国苯乙烯出口增加，有效缓解了国内库存压力。

总体来看，一季度苯乙烯供给将从 1 月的紧平衡逐步转向 2-3 月的宽松格局，但纯苯成本支撑仍强，价格上行弹性不减。

图表 9:苯乙烯检修损失量



图表 10:苯乙烯库存



数据来源：钢联数据

3.2 苯乙烯需求先强后弱

目前苯乙烯需求呈现先强后弱的趋势：1 月需求有支撑，下游受春节前备货及逢低采买情绪助力，行业开工维持。2 月需求明显转弱，下游面临春节长假，成品库存处历史同期高位，行业开工明显下降。3 月需求有望改善，随着终端回暖预期增强，节后装置陆续复工，主力下游开工逐步提升。

全年来看，2026 年苯乙烯消费量预计升至 1950 万吨，消费增速可能继续维持在 10%左右。下游 ABS、PS、EPS 等产能持续扩张，预计带来约 170 万吨/年的消费增量。但终端需求环境约束逐步显现，国内汽车与家电消费需求弹性下降，海外出口增长动能可能放缓。下游行业普遍处于亏损或盈亏平衡状态，成本传导不畅，生产积极性受挫。

图表 11：ABS 开工率



图表 12：PS 开工率



数据来源：钢联数据

四、市场展望与投资策略

关注重点：全球金融体系面临变革，美元指数走势与金融资产价格亦步亦趋，市场避险情绪持续升温，国际油价面临回落压力。

芳烃下游需求增长预期偏弱，随着供应逐步回升，或面临高位调整的压力。

投资策略：建议震荡思路对待，仅供参考。

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。分析师声明：作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本报告的信息来源于已公开信息，但我公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、意见仅反映我公司于发布本报告当日的判断，我公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成投资、交易、法律、会计或税务的最终建议。我公司不以任何形式承诺交易收益或保证本金不受损失。任何主体因使用本报告内容所致的任何决策、损失与我公司、我公司员工或者关联机构无关。